

猪周期概念股再现抄底良机

□本报记者 张利静

最新消息显示,6月份生猪价格大幅上涨,这令昨日猪周期板块获得提振,成分股全线走强。

分析人士指出,坚定看好大级别猪周期,未来两到三年,将是养猪板块的盈利景气周期叠加头部上市企业出栏的高速扩张期,这将酝酿一波长期的量价齐升行情。此前涨势良好,但在6月份出现明显回调的部分“金股”正重现抄底良机。

回调越深 潜力越大

二季度国内猪价经过震荡调整后,迎来大幅上涨。中粮期货研究指出,上周国内生猪均价为17.2元/千克,环比上涨2.2%,同比上升50.9%。6月中下旬东北猪价掀起全国涨价潮,猪价超预期大幅上涨。东北多地猪价破10元/斤,全国破9元/斤地区逐渐跟进。

据生意社监测,6月国内外三元生猪价格大幅上行,6月1日均价15.25元/公斤,6月28日均价17.23元/公斤,大幅上涨12.98%。

在涨价消息提振下,昨日A股生猪板块表现“闪亮”,猪肉概念板块走强,截至收盘,傲农生物涨9.14%,天邦股份涨6.62%,正邦科技涨5.57%。

然而,值得注意的是,近期猪周期概念股股价主要是下跌的。据天风证券统计,6月份,正邦科技、天邦股份、温氏股份、牧原股份、唐人神和新希望分别下跌18.97%、27.88%、8.98%、7.20%、21.96%和15.54%。

“一些二线龙头的股票价格已经调整回到了3月初的水平,仿佛周期从未来过。”市场人士表示。

“6月份股价与猪价的背离,一方面来自于市场对于本轮周期级别认知的偏差,低估了本轮周期的高度和持续时间长度;另一方面,5月份,牧原股份、正邦科技、天邦股份、唐人神出栏量均环比下滑,市场对短期

宏观忧虑叠加库存高企 沪锡期货空头氛围浓

□本报记者 马爽

7月2日,一向低调运行的沪锡期货抢尽了风头,主力1909合约午后重挫并封于跌停,创下逾一年半以来新低135310元/吨。分析人士表示,宏观数据平平以及库存不断增加均令沪锡期价承压下行。下游消费持续疲弱亦利空锡价走势。预计短期沪锡期价将延续偏弱运行态势。

期价放量跌停

7月2日,沪锡期货低开低走,主力1909合约封于跌停价135310元/吨,创下2017年12月11日以来新低,跌7130元/吨或5.01%,日内成交量大增38074手至56600手,持仓量增3568手至49316手。

“宏观数据不理想以及库存不断增加均令沪锡期价承压下行。”广州期货分析师宋敏嘉表示,虽然国际贸易局势有所缓和,但美元大涨及7月1日公布的中美经济数据表现不理想令有色金属市场普遍承压下行。

数据显示,周一(7月1日)报告显示,亚洲和欧洲的制造业活动在6月份出现萎缩,美国制造业指标也连续第三个月下降。其中,美国方面,6月ISM制造业PMI实际为51.70,好于预期值51.0,但美国6月ISM制造业PMI仍低于前值52.10,并创下2016年10月以来新低。

库存方面,上海期货交易所及伦敦金属交易所锡库存呈明显的上升趋势。截至6月28日,上期所锡库存为8392吨,创5月10日以来的新高。LME锡库存自5月14日以来开始呈现大幅增长趋势,截至7月1日,伦锡库存从890吨大幅增长至5500吨至6390吨,刷新逾三年库存高位。“总的来说,两大期货交易所库存对锡价走势形成打压,预计未来将继续呈现增长态势。”宋敏嘉表示。

同花顺数据显示,截至7月2日收盘,与商品沪锡相关的A股方面,锡业股份跌2.37%,赤峰黄金、盛屯矿业则分别上涨1.18%、0.36%。

基本情况不佳

从基本面来看,宋敏嘉表示,锡的下游消费呈现持续疲弱态势。受国际贸易局势影响,电子行业需求走弱。据国际锡协调研了解,1-4月份部分重点电子行业增速虽呈现负增长,5月份开始大部分同比增速虽转为正,但仍处于历史较低水平,且环比改善幅度亦有限。除了电子行业消费疲弱外,锡镀板、锡化工等均受到国际贸易局势影响,订单同环比均出现走差情况。整体来看,锡下半年消费或将继续维持疲弱态势,今年整体消费情况或较去年下降5%。

SME信息研发中心分析师认为,长期来看,缅甸锡矿系统性下降将锡价带来上行预期,但短期仍需关注当地政府 and 民间库存变化,需警惕出现当地锡收缩速度不及预期情况。

鉴于上述分析,宋敏嘉认为,下游消费持续疲弱叠加库存大增,锡市整体基本面趋于平淡,预计短期内锡价或将继续维持震荡偏弱运行态势,后期仍需关注矿端供应及锡锭产量情况。

猪周期概念股股价表现			
个股	7月2日收盘价(元)	7月2日涨幅	今年以来涨幅
正邦科技	18.19	5.57%	243.21%
新五丰	11.72	5.21%	246.75%
龙大肉食	10.88	0.74%	37.55%
唐人神	12.09	2.98%	113.23%
金新农	12.91	3.45%	99.97%
天邦股份	14.01	6.62%	106.03%
傲农生物	21.26	9.14%	153.10%

数据来源:Wind

出栏数据过度恐慌。市场对养猪板块的信心不稳。然而,行业的基本面和主逻辑并未发生变化。”天风证券研究认为。

中泰证券研究指出,当前市场在生猪价格上已无分歧。猪价上涨对股价的提振已经非常有理,这也基本标志生猪养殖股周期逻辑的结束,行情已经步入了“价格→利润”预期的兑现时期。当前市场主要分歧在于“价格到利润的兑现程度”,即对各家生猪养殖公司目前以及2019年底能繁母猪存栏量的预判。

猪板块再现配置窗口期

从基本面来看,中信证券研究指出,消费转旺猪价或继续上涨,继续推荐生猪养殖。7月开始消费逐步走旺,猪价有望加速上涨。全国猪价在6月经历了一轮上涨,幅度接近2元/公斤。进入三季度,消费将逐步转旺,根据年初疫情和补栏情况推算,生猪供给在7月将有大幅下降,供需缺口进一步扩大。

产能去化方面,该机构指出,能繁母猪存栏仍在去化当中,仅东北部分地区小幅恢复,整体去化幅度超过30%。

从仔猪补栏积极性上看,中粮期货研究指出,全国20kg仔猪价格每头超千元地

区增多,断奶仔猪价格超700元/头。“仔猪补栏积极性上升,但多是投机性补栏,全国仔猪头均价格为837.6元/头,较之年初上涨530元/头。”

天风证券研究认为,本轮产能去化幅度之深远超历史,当前产能整体去化已达25%,而且去化过程仍在进行中;且由于疫情的影响,一方面此前受疫情影响的猪场复产难度大,另一方面若有复产导致养殖密度提升有可能再度导致疫情增加,因此预计未来产能恢复难度要远超以往周期,从而导致周期高位时间拉长。本轮周期的猪价高点大概率会出现在2021年上半年,猪价高点有望达到甚至超过每公斤30元,且由于产能恢复难度大,在猪价高点之后,高猪价维持时间有望较长,2021年-2022年行业仍将保持丰厚盈利。

中信证券研究指出,短期来看,猪价将逐月上涨,年内高点或将达到22-23/公斤。中期来看,本轮周期猪价高度、持续时间长度等或将继续超预期。当前仍然是生猪养殖板块非常好的配置窗口期,继续建议一揽子整体配置生猪养殖板块。

“便宜”公司将脱颖而出

从下半年来看,猪周期投资的价值几

隔夜利率盘中跌穿历史大底

流动性过度充裕不可持续

□本报记者 张勤峰

7月2日,市场资金面延续了前一日的宽松态势,资金价格指标总体继续走低,短端货币市场利率齐创阶段新低。其中,银行间市场隔夜债券回购DR001盘中最低成交到0.70%,跌破历史大底;加权平均利率跌至0.90%,再创该指标发布以来新低。市场人士指出,当前可能已经是资金面最宽松的时候。

货币市场利率继续下行

从货币市场交易来看,2日,市场资金面仍是一派宽松景象,货币市场利率纷纷继续下行。

银行间市场上,Shibor连续第二日全面走低,其中隔夜Shibor再次跌破1%,报0.91%,创2009年6月以来新低;7天期Shibor跌29bp报2.03%,创2015年6月以来新低;长端较有代表性的3个月Shibor连跌11日,最新报2.66%,创2010年10月以来新低。

债券回购利率亦多数下行。存款类机构交易方面,隔夜回购利率DR001重回1%以下,加权价收报0.90%,再创该指标上线以来的新低。Wind数据显示,DR001盘中最低成交到0.70%,跌破了10年前创出的

长江证券赵伟:黄金有进一步上涨空间

□本报记者 张利静

中国时报:回溯历史来看,黄金价格上涨,主要受到哪些因素影响?

赵伟:黄金在美国经济周期尾端的上漲,主要源于全球流动性宽松环境下,实际利率中枢下行。黄金价格与全球实际利率环境高度负相关,是全球经济周期波动在商品价格上的映射。考虑到美国是全球经济火车头,我们一般用美国实际利率来帮助判断黄金价格中期走势。历史数据显示,黄金价格与美国实际利率走势高度负相关。历轮美国经济周期尾端,随着美国经济加速下滑,美联储往往进入降息周期;在上述背景下,美国实际利率中枢一般随之回落,带动黄金上涨。

由于油价可通过通胀渠道阶段性影响实际利率走势,黄金短期表现时常受到油价干扰。全球和美国的通胀走势,受油价影响较大。美联储降息周期中,美国实际利率中枢虽然逐步回落,但实际利率短期走势时常受到通胀(主要是油价)的变化干扰。举例来看,美联储2001年至2003年降息周期中,由于油价变化相对“温和”,美国实际利率持续回落;而美联储1984年至1986年以及2007年至2008年降息周期中,受油价曾出现持续暴跌“拖累”,美国实际利率波动剧烈、中枢回落幅度相对有限。结果是,黄金在美联储2001年降息周期中的涨幅,远超1984年和2007年。

中国时报报:结合全球最新经济、政策变化来看,未来黄金价格是否还有进一步上涨的空间?

何? 逻辑是什么?

中泰证券研究认为,在目前“价格新高→利润兑现”时期,特别是5月出栏数据各家生猪养殖公司均略低于预期的情况下,市场向行业要利润的过程中,其首先关注的是“生猪出栏量”的兑现。具备在疫情下持续扩张自身能繁母猪存栏规模的公司,才能享受到本轮猪周期价格与市占率上的最大红利,量增逻辑是未来股价的主要驱动力。

该机构指出,应该买什么样的资产,核心取决于基本面,但更重要的是,跟这个基本面对应的隐藏回报补偿。价格是最重要的,比基本面要重要很多,理论上,某些公司只要足够便宜,隐含回报率(风险收益比)只要足够高,就应该买入。尤其是当某些公司的“不好的地方”会导致它更可能被市场错误定价,隐含的风险收益补偿可能更高。“虽然行业周期逻辑已经结束,但是市场对各家公司2019年-2020年生猪出栏量的预判上还存在较大分歧,尤其是各家生猪养殖公司5月出栏数据均略低于预期以及非公开摊薄的情况下,个别二线龙头出现较大回调,股票价格已经回到了3月初周期逻辑刚刚启动的位置。而截至目前其生猪业务的经营情况一切正常,当前能繁母猪存栏的扩张速度能够支撑其2019年-2020年的出栏规划。”

对于如何选择猪周期概念股,天风证券研究指出,重点应该关注哪些企业能够成为“剩者”。首先是养殖模式:“公司+农户”在疫情防控上相对优于自繁自养。其次考虑养殖是否分散,生产基地相对分散的企业风险较小。再次,观察种猪存栏规模及布局,后备种群规模越大的企业,越有能力及时补充因疫情带来的生产能力损害。第四,综合考量资金实力及融资能力,资金实力是企业生存的根本,也是企业在疫情的冲击之下能否浴火重生的最后依仗。

可能处于二季度以来最高的水平。一是由于5月下旬到6月中旬,央行通过多种工具和手段集中释放了大量流动性,推动银行体系流动性总量水平回升;二是6月是传统财政支出大月,月末财政投放力度较大,也有力地充实了金融机构可用资金。

“除了流动性总量充裕之外,跨月季后季末因素影响消退、市场情绪有所改善,加之月初流动性扰动因素不多,市场资金面得以呈现全面宽松态势。”一位农商行交易员告诉记者。

短期来看,资金面宽松格局不会很快扭转,但不少市场人士认为,资金面过度宽松的局面不会持续太久,当前可能已经是资金面最宽松的时候,货币市场利率继续下行的空间有限。

有分析人士表示,央行并未改变保持流动性合理充裕的取向,这意味着在流动性总量超出合理水平之后,央行会着手引导流动性回归合理水平。目前央行正在做的就是停做逆回购,并通过存量逆回购到期回笼资金。

值得注意的是,近期金融管理部门重申防风险、重申不搞“大水漫灌”,“大水漫灌”容易加剧扭曲和继续累积风险。从这点来看,流动性过度充裕同样不可持续。

赵伟:伴随美联储重回降息通道、拉开全球流动性宽松序幕,黄金配置价值凸显;

同时,短期来看,油价对黄金的扰动或相对有限。本轮周期,全球经济火车头美国经济已自2018年4季度起,进入景气回落阶段;未来一段时间,企业一旦开始去库存,美国经济景气回落或趋加速。伴随美国经济景气持续下滑,美联储在6月释放降息信号,接下来或将重回降息通道。在美联储重回降息通道、全球流动性宽松环境下,实际利率中枢的回落将有利黄金上涨。同时,与以往周期不同,本轮OPEC国家财政收支平衡油价接近60美元/桶,内部经济压力巨大;2017年以来,油价每降至较低水平时,OPEC均选择主动减产、托底油价。2019年,在OPEC减产120万桶/日、甚至可能进一步加码减产的支撑下,油价出现持续暴跌的概率较小,对黄金的扰动或相对有限。

在全球经济景气加速回落背景下,新兴市场尾部风险的暴露等,可能加大避险情绪阶段性释放,推动黄金进一步上涨。自2019年起,新兴市场外部债务将集中到期。同时,伴随全球经济下滑、叠加美元难明显走弱,新兴市场的资本外流压力持续累积。对于部分资源型新兴经济体而言,若因资本外流无法偿还到期外债,或将爆发外债危机;而高杠杆的开放型新兴经济体,为抑制资本外流的被迫加息,可能将自身经济拖入衰退。考虑到黄金具有较强的避险属性,新兴市场尾部风险的暴露等,可能加大避险情绪阶段性释放、助推黄金进一步上涨。

记者观察 季节性规律非农产品主导因素

□本报记者 马爽

由于农产品具有固定的生长周期,相比基础金属或化工品具有明显的季节性波动规律,一些研究人士甚至会根据这种规律进行投资。然而从最新情况看,季节性波动已仅是影响农产品价格走势的一个基本因素,并不是决定走势的主因,还需结合其他的阶段性因素共同来分析。

通常来说,农产品因具有固定的一年一度播种、生长和收获季节性周期,使得其价格波动在每年的一些特定时期内会出现显著的同向运动趋势性。一般来说,根据这种季节性特征,农产品走势大体分为:播种生长阶段、收获季节、销售淡季和销售旺季等阶段。

以白糖行业为例,由于甘蔗的种植特性,白糖价格具有“三年牛,三年熊”显著规律。从消费季节性因素来看,我国每年有两个食糖消费高峰期:一是元旦至春节的节日消费期;二是每年5—8月份和中秋节的夏季消费期。从以往情况来看,在食糖消费高峰期到来的前一个月,白糖价格往往会走高,而消费期过后一段时间,价格则往往会出现回落。

再比如大豆,根据自然规律从每年4月份开始,北半球大豆主产国开始播种,当年9月份开始收割。从10月份开始,南半球大豆主产国又开始播种,次年4、5月份收割。从这一种植生长周期可以总结出,每年的7、8月份属于全球大豆供应淡季,大豆青黄不接,消费需求旺盛,因此价格多是高企;而每年的11月份左右是全球大豆的供应旺季,现货供应

充足,价格多处年内低谷。虽然农产品具有显著的生长周期,但近年来,受百姓生活消费升级、宏观层面扰动因素、汇率变动等因素影响,季节性波动规律对价格的稳定性影响趋弱。有统计机构通过跟踪主要大类农产品价格在月间波动情况发现,通常在工作生关关键期变异系数较大,由于各年份对天气题材炒作程度不同,农产品价格的涨跌幅度存在着较大偏离。此外,2005年—2010年季节性指数的变异系数均较1991—1995年出现不同程度放大。

再比如,今年上半年的国内豆类、菜系、棉花系期货,在国际贸易局势复杂化的环境下,价格呈现阶段性的急涨急跌走势。另外,随着人们不断追求健康的生活方式,对控糖意识的逐渐增强,从长期来看,将会逐渐减少对食糖的使用。这些均与农产品自身的生长周期并不直接关系。

此外,从商品供需属性角度来看,季节性分析只是基本面分析的分支,一般应用在交易计划阶段。而在实际交易过程中,当前的市场供需情况,外围以及周边市场运行情况,市场整体的交易情绪,涉及贸易的商品还要考虑汇率、船期等因素,以及市场多空资金方的较量等

都是不可忽略的因素,各种因素汇集在一起之后,就会在市场上形成彼此的多空力道,也将会在中短期共同决定商品期货价格走势。

因此,建议投资者以及相关品种的研究人员在适当参考农产品历史价格规律的基础上,需要更加灵活细致地分析其他方面的阶段性因素,以顺应越发复杂多变的市场环境。

宝城期货调研：河北武安钢厂利润尚可 进口铁矿石需求平稳

□本报记者 张枕河

6月24日-28日,在大连商品交易所支持下,宝城期货组织了为期5天的河北武安地区涉焦企业调研,与多位产业客户、研究员以及投资人士等走访了多家物流中心、焦化企业以及钢厂,就市场热点话题进行的广泛探讨。

河北武安是我国钢铁生产重地,焦炭用量较大,涉焦企业现状能较好反映当前市场热点。此外,在调研期间,唐山环保风云再起,也为此次调研增添了很强的实效性。经过为期五天调研,宝城期货调研人士总结出了七条结论:

其一,钢厂环保执行严格,调降焦价意愿较强。当地多数钢厂按文件要求执行限产,期间烧结机全停,个别钢厂因备料不足晚上会暂时开启。唐山限产扰动使得钢厂对焦炭价格第二轮调降预期强烈,部分钢厂看调降3—4轮,有意调降焦炭厂内库存。此外,钢厂成材库存维持正常水平,部分钢厂有增库情况,但多是协议户未提货所致。

其二,焦企利润较好,厂库增加但幅度不大。焦企利润较好,吨焦利润在200—300元/吨,几乎满负荷生产,已出现增库迹象,但库存不大。当地焦化企业生产的焦炭除了供当地钢厂外,有部分供南方钢厂。焦煤采购多以长协为主,少量当地采购,长协以山西、山东和河

中国期货市场监控中心商品指数(7月2日)							
指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.73			85.86	-0.13	-0.15
商品期货指数	1049.57	1048.6	1050.4	1041.88	1050.33	-1.73	-0.16
农产品期货指数	845.35	840.91	845.8	839.38	844.99	-4.07	-0.48
油脂期货指数	438.44	437.01	438.77	435.19	438.63	-1.61	-0.37
粮食期货指数	1235.85	1233.8	1236.93	1230.09	1234.78	-0.98	-0.08
软商品期货指数	779.51	779.83	783.53	775.99	779.14	0.69	0.09
工业品期货指数	1133.4	1134.64	1136.52	1129.18	1135.24	-0.6	-0.05
能化期货指数	694.73	691.33	693.16	677.77	694.12	7.22	1.05
钢铁期货指数	1474.59	1483.66	1487.86	1463.44	1478.01	5.65	0.38
建材期货指数	1148.63	1139.29	1150.89	1131.69	1149.75	-10.46	-0.91

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(7月2日)						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农指指数	941.94	943.59	933.81	938.08	-2.52	938.68
易盛农基指数	1232.89	1235.13	1222.82	1228.05	-1.03	1229.41